



REAL ESTATE TRENDS

NEWS FÜR INSTITUTIONELLE INVESTOREN

➤ 5. INSTITUTIONAL REAL ESTATE SYMPOSIUM 2014

Annähernd 100 Teilnehmer, darunter hauptsächlich Vertreter von institutionellen Investoren, wie Versicherungen, Versorgungswerken, Pensionskassen und Banken sind am 28. April 2014 zum mittlerweile 5. Institutional Real Estate Symposium von BNP Paribas REIM Germany nach München gekommen. Auch in diesem Jahr diskutierten zahlreiche Branchenvertreter über aktuelle Trends, Herausforderungen und Lösungen in der Immobilienanlage.

Einig waren sich die Experten darin, dass die konjunkturellen und zinspolitischen Aussichten für Immobilieninvestments günstig bleiben. Der Aufschwung in der Eurozone gewinnt insbesondere in den Peripherieländern an Fahrt, zugleich dürften die Zinsen auf niedrigem Niveau verbleiben oder nur sehr moderat steigen. Immobilien bleiben damit mit einer klar besseren Verzinsung im Vergleich zu

Staatsanleihen ein attraktives Investment für institutionelle Investoren. Aufgrund der teils nicht mehr angemessenen Anfangsrenditen von Core-Objekten geraten jetzt zunehmend Value add-Immobilien in den Blick der Investoren.

Ihren positiven Konjunkturausblick begründete **Evelyn Herrmann**, Eurozone Economist von BNP Paribas in London,

insbesondere mit dem zunehmenden Verbrauchervertrauen in den Peripherieländern der Eurozone, das zu einem signifikanten Nachfrageplus führen werde und damit das Wachstum dort beflügelt. Gleichwohl sieht Herrmann auch folgende Risiken für die Eurozone: die Gefahr einer nachlassenden Exportnachfrage aufgrund eines zu starken Euros und möglicher konjunktureller Rückschläge

Inhalt

➤ Symposium	S. 1
.....	
Reges Interesse an unserer dies-jährigen Fachtagung	
➤ Research Europa	S. 3
.....	
Unsere Sicht auf die europäischen Gewerbeimmobilienmärkte	
➤ Research Japan	S. 6
.....	
Ein Blick auf den Immobilienmarkt in Japan	
➤ Immobiliendeals	S. 8
.....	
Ausgewählte Transaktionen im 1. Quartal 2014	
➤ News	S. 9
.....	



Die Teilnehmer nutzten die Veranstaltung zum intensiven Meinungs austausch.



Reinhard Mattern, CEO BNP Paribas REIM Germany.

in den Schwellenländern; die unverändert stockende Kreditversorgung der Wirtschaft insbesondere in Südeuropa, die eine Wachstumsbremse darstellt; die zu niedrige Inflation, die schon beim nächsten konjunkturellen Rückschlag zur Deflation zu werden droht.

Stefan Janotta, Head of Research BNP Paribas REIM Germany, arbeitete in seinem Vortrag heraus, dass es trotz der dynamischen Entwicklung der europäischen Immobilienmärkte nur teilweise Zeichen einer Blasenbildung gibt und unverändert Einstiegschancen vor allem im Value add-Bereich bestehen. Anhand der Parameter, die ursächlich für die letzte Marktkrise waren, zeigte er, dass alle zentralen Indikatoren dafür, wie starkes Überangebot an Flächen, eine zu üppige Kreditversorgung und Immobilienrenditen teils niedriger als Staatsanleihen, aktuell nicht zu finden sind.

Im Anschluss diskutierte eine Expertenrunde, an der **Rodney Bysh**, Geschäftsführender Gesellschafter Feldberg Capital, **Martin Höchtl**, Deutsche Pfandbriefbank AG, **Holger Wachter**, BNP Paribas REIM Germany, und **Oliver**

Weinrich, Vorstand Drescher & Cie Immo Consult AG, teilnahmen. Konkret ging es um die Frage, ob Value add-Objekte eine Investmentalternative für institutionelle Investoren sein könnten und ob sie das Potenzial haben, zu Core-Objekten entwickelt zu werden. Ausgangspunkt der Diskussion war dabei die Erkenntnis, dass aktuell von verschiedenen Seiten Value add-Objekte zu Konditionen auf den Markt kommen, die aus Rendite-Risiko-Gesichtspunkten durchaus für ein Investment sprechen. Die Runde stimmte darin überein, dass eine solche Aufwertung bei ausgewählten Objekten mit geeigneten Maßnahmen und entsprechenden Investitionen durchaus möglich ist. Dabei sei eine genauere Prüfung beim Erwerb nötig, um das Aufwertungspotenzial klar fassen zu können. Gefragt seien dann im Vergleich zu Core-Objekten eine deutlich höhere Asset Management-Leistung und die Einbindung von Spezialisten mit lokaler Expertise sowie Erfahrungen im Umgang mit ‚Aschenputtel-Immobilien‘.



Interessierte Zuhörer.

Am Nachmittag stellte **Prof. Steffen Sebastian** vom Regensburger IREBS Institut für Immobilienwirtschaft die neue Produktlandschaft für institutionelle Anleger nach dem KAGB vor. **Stefan Rief** vom Fraunhofer Competence Center Workspace Innovation präsentierte den Arbeitsplatz von morgen und beleuchtete die Auswirkungen dieser Entwicklung auf Büroimmobilien. Abschließend analysierte der Zukunftsforscher **Matthias Horx** die Megatrends unserer Zeit.

„Konjunkturelle Aussichten für Immobilieninvestments bleiben günstig – institutionelle Investoren fassen zunehmend Value add-Immobilien ins Auge.“



Podiumsdiskussion mit Experten zum Thema Value add-Immobilien.

RESEARCH EUROPA

GIBT ES ANZEICHEN FÜR EINE DEUTLICHE KORREKTUR AN DEN EUROPÄISCHEN IMMOBILIENMÄRKTEN – VOR ALLEM IM CORE-SEGMENT?

Viele institutionelle Investoren prüfen aktuell einen Einstieg in die europäischen Immobilienmärkte. Vor dem Hintergrund der seit 2009 deutlich gestiegenen Preise drängt sich die Frage auf, ob dies bei dem aktuellen Preisniveau noch sinnvoll ist.

Bei der Analyse der vergangenen Zyklen haben wir einige Indikatoren ausgemacht, anhand derer sich eine deutliche Korrektur der Immobilienpreise erkennen ließe.

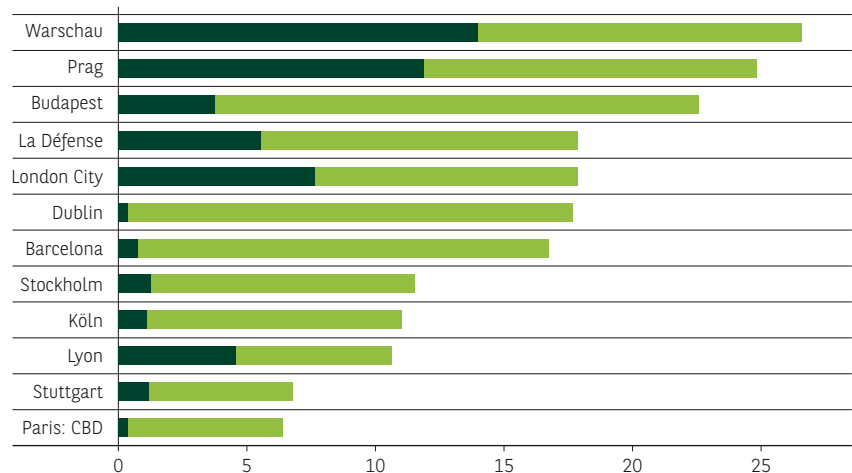
► ANGEBOTSSITUATION MIETMARKT

In vielen Märkten Westeuropas ist die Neubautätigkeit in zentralen Lagen derzeit gering. Dies dürfte auch in den nächsten Jahren angebotsseitig positiv für steigende Mietniveaus sein.

Eine zu hohe spekulative Fertigstellung kann derzeit vor allem in den CEE-Ländern im Bürosegment ausgemacht werden. Insbesondere in Warschau sind derzeit einige 100.000 m² in Bau, wovon viele Flächen noch nicht vorvermietet sind. Dies dürfte in diesem Marktsegment zu Korrekturen der Mietpreise führen. Insbesondere Bestandhalter, bei denen Mietvertragsverlängerungen anstehen, müssen mit Mierrückgängen

Angebotssituation an den europäischen Vermietungsmärkten

- Flächen in Bau in % des Bestandes
- Aktuelle Leerstandsrate in %



Quelle: PMA, BNP Paribas REIM Germany

rechnen. Daneben sind derzeit auch in Prag relativ viele Flächen im Bau.

► NACHFRAGESITUATION MIETMARKT

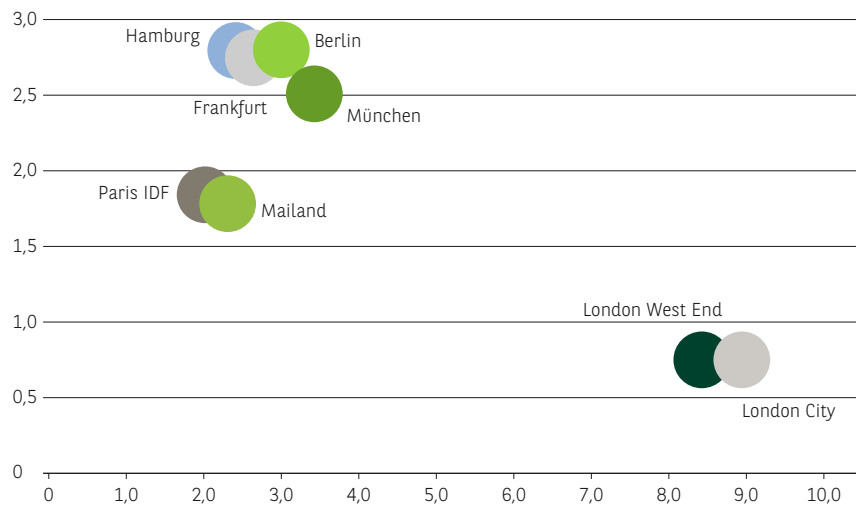
Obwohl das Jahr 2013 europaweit kaum Wirtschaftswachstum gebracht hat, waren die Vermietungszahlen mit Ausnahme der südeuropäischen Märkte relativ stabil. Die Prognosen für die zukünftige Wirtschaftsentwicklung sind tendenziell

positiv – mögliche Störfaktoren sind aktuell vor allem eine Verschärfung der Krise in der Ukraine oder ein Wiederaufblühen der Schuldenkrise, wobei dies nicht unser Basiszenario darstellt.

In Großbritannien bleibt abzuwarten, wie die Wirtschaft und der Kapitalmarkt auf mögliche, vom Markt erwartete, Zinserhöhungen in den nächsten 12 bis 18 Monaten reagieren werden, nachdem der Ausblick für die Wirtschaft in Großbri-

Rendite-Risiko-Analyse europäischer Büromärkte

Renditeunterschied Staatsanleihe (10 Jahre) – Core-Immobilie in %-Punkten (y-Achse)
 Durchschnittliches Mietwachstum 2014–2017 p. a. in %-Punkten (x-Achse)



Quelle: BNP Paribas REIM Germany

tannien derzeit sehr positiv ist. Steigende Zinsen waren in der Vergangenheit häufig ein Warnsignal für Preiskorrekturen am Investmentmarkt und zeitverzögert auch am Mietmarkt.

Zusammenfassend sehen wir auf der Nachfrageseite der Mietmärkte in unserem Basisszenario derzeit nur geringe Downside-Risiken.

INVESTMENTMARKT

Die Investitionsbereitschaft in Europa nahm in den letzten Zyklen dann wieder deutlich zu, als sich der Wirtschafts- und Konjunkturausblick im Zuge der Leitzinserhöhungen deutlich verbessert hat.

Im Gegensatz zur Situation von 1999 bis 2001 und 2005 bis 2007 – dem Peak der damaligen Immobilienzyklen – sieht die Konstellation auf den europäischen Immobilienmärkten heute anders aus: Damals gab es im Zuge der Wirtschaftseuphorie in einigen Märkten eine hohe

spekulative Bautätigkeit (z. B. Frankfurt und München 2000 bis 2003 oder Madrid von 2005 bis 2007), was die Angebotsseite und in der Folge die Mietentwicklung belastet hat. Gleichzeitig war der Spread von Staatsanleiherenditen zu Immo-

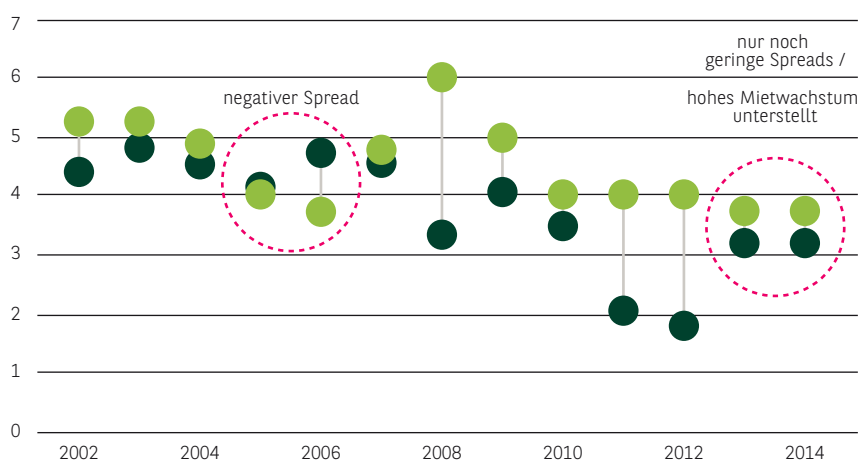
bilienanfangsrenditen in vielen Märkten in den negativen Bereich gerutscht, was bedeutete, dass Immobilieninvestoren keine Risikoprämie mehr für Core-Immobilien erhalten haben.

Im Gegensatz zu damals haben wir momentan keine zu expansive (wenngleich zunehmend aggressivere) Kreditvergabe oder eine Liquiditätsverknappung an den europäischen Immobilienmärkten – beides ebenfalls Faktoren, die damals für eine Preiskorrektur gesorgt haben.

Insbesondere die Liquiditätssituation ist derzeit als günstig anzusehen, da neben den europäischen institutionellen Investoren zunehmend asiatische Investoren auf die europäischen Märkte drängen. So wurden beispielsweise in China und Taiwan die Anforderungen für Versicherungen gelockert, um international in Immobilien investieren zu können. Auch die großen japanischen Pensionsfonds stellen sich im Zuge der neuen Inflationspolitik der Bank of Japan (BoJ) derzeit darauf ein, zukünftig ihre Immobilienquoten zu erhöhen.

Investmentmarkt London unter Zyklusgesichtspunkten

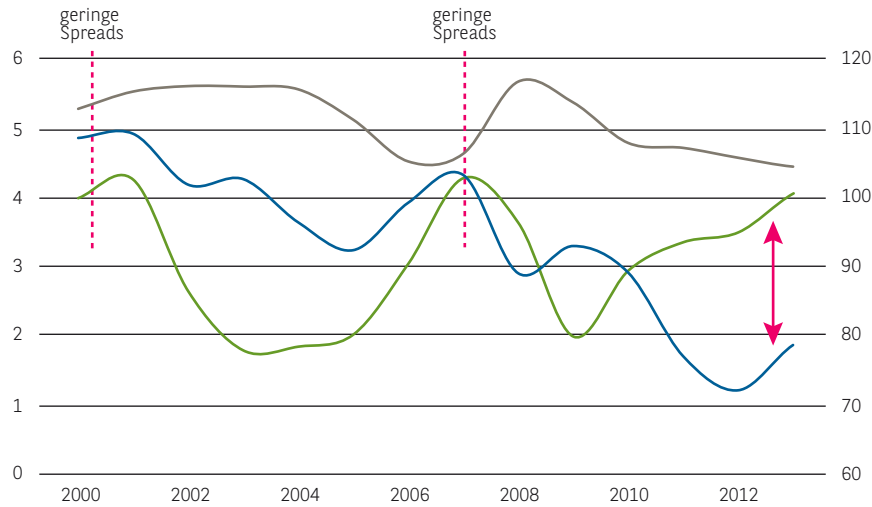
- Rendite Staatsanleihe Großbritannien (10 Jahre) in %
- Durchschnittliche Anfangsrendite Core-Immobilien Büro London West End in %



Quelle: BNP Paribas REIM Germany

Zusammenhang zwischen Immobilien- und Kapitalmarkt

- Rendite Staatsanleihe Deutschland (10 Jahre) in %
- Durchschnittliche Anfangsrendite Core-Immobilien Büro Top 7* in %
- Spitzenmiete Core-Immobilien Büro Top 7* in %; indexiert: 2000=100; (rechte Achse)



* Top 7: Paris CBD, Berlin, Frankfurt City, Hamburg, München City, London City, London West End
Quelle: BNP Paribas REIM Germany

“ Immobilienmarkt in Deutschland vor allem im Value add-Segment weiterhin attraktiv. ”

Stefan Janotta
Head of Research
BNP Paribas REIM Germany



FAZIT

Steigende Zinsen und rückläufige Immobilienrenditen waren häufig ein Anzeichen einer Überhitzung am Immobilieninvestmentmarkt. Da dieser Spread in fast allen europäischen Ländern deutlich positiv ist, scheint aktuell nach wie vor ein vernünftiges Kaufniveau für Immobilien gegeben.

Selbst leicht steigende langfristige Zinsen sollten die Attraktivität vorerst nicht beeinträchtigen, da damit auch leicht steigende Miet- und damit Wertniveaus einhergehen sollten.

In einem Szenario langfristig niedriger Zinsen sollten zwar Mieten ebenfalls kaum steigen, gleichzeitig wäre der Spread der Renditen aber weiterhin hoch, so dass ein Kaufargument für Immobilien gegeben wäre und ein deutlicher Preisrückgang deshalb ebenfalls nicht realistisch erscheint.

Die Gefahr von Preisrückgängen ist derzeit vor allem in Märkten mit hoher spekulativer Bautätigkeit wie Warschau oder Prag beziehungsweise mit sich einengenden Spreads wie dem Londoner Westend gegeben.

Investmentsicht

► **Deutschland**

Insbesondere für Deutschland dürfte das Zins- und Währungsni-
veau weiterhin günstig bleiben, so
dass allmählich steigende Löhne
und Asset-Preise weiterhin realis-
tisch sind. In Deutschland sind da-
bei Value add-Immobilien attrak-
tiver bepreist, da sie im Gegensatz
zu Core-Immobilien höheres
Upside bei Mieten und Renditen
(Yield compression) bieten. Zudem
ist dieses Segment aus Marktsicht
fundamental attraktiv (niedrige
Leerstände, stabile Nachfrage).

RESEARCH JAPAN

EINSTIEGSZEITPUNKT NACH WIE VOR GÜNSTIG?

Die japanische Wirtschaft hat im ersten Quartal 2014 einen fulminanten Start hingelegt und verzeichnete ein BIP-Wachstum von 5,9 Prozent im Vergleich zum gleichen Quartal des Vorjahres. Trotz des zu erwartenden BIP-Rückgangs im zweiten Quartal 2014 als Folge der Mehrwertsteuererhöhung von 5 Prozent auf 8 Prozent ab April 2014, dürfte sich die Exportindustrie in der zweiten Jahreshälfte weiterhin als Hauptstütze des Wirtschaftswachstums erweisen, unterstützt durch die extrem lockere

Geldpolitik der japanischen Notenbank als Teil der unter ‚Abenomics‘ bekannten Wirtschaftspolitik des Ministerpräsidenten Shinzo Abe. Diese konnte bereits mit der deutlichen Yen-Abwertung, einer robusten Nachfrageentwicklung sowie steigenden Inflationserwartungen (mit einer Inflationsrate im März 2014 von 1,6 Prozent) erste Erfolge erzielen. Auch der japanische Aktienmarkt hat von den verbesserten Wirtschaftsaussichten und der lockeren Geldpolitik profitiert und den höchsten Stand seit 2007 erreicht.

“ Ausschüttungsrenditen für Core-Immobilien in Japan liegen über vergleichbaren Objekten in Europa. ”

Stefan Janotta
Head of Research
BNP Paribas REIM Germany

Die Immobilienmärkte verzeichnen seit 2013 rückläufige Anfangsrenditen und mittlerweile auch Mietsteigerungen. Die damit einhergegangenen Wertsteigerungen haben auch für eine deutliche Belebung auf dem Investmentmarkt gesorgt.

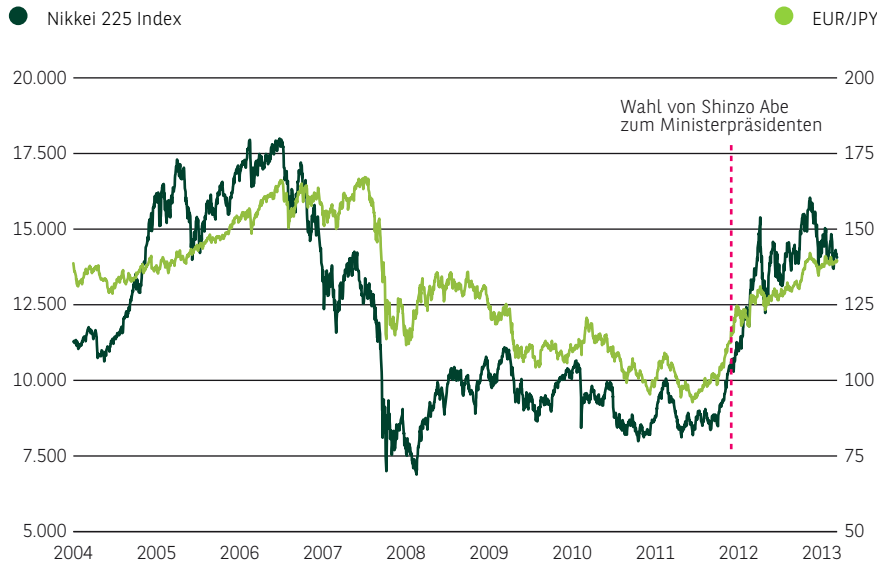
Das Transaktionsvolumen im Jahr 2013 an Gewerbeimmobilien in Japan konnte im Jahresvergleich um 44 Prozent auf ca. 5 Billionen Yen (ca. 36 Mrd. EUR) gesteigert werden. Dieser positive Trend hat sich insgesamt auf alle Immobiliensektoren und -märkte übertragen, wobei der Bürosektor mit 65 Prozent die stärksten Zuwächse verzeichnete.

Die historische Betrachtung der Entwicklung des japanischen Büroimmobilienmarktes am Beispiel Tokio stellt den Zusammenhang zwischen Staatsanleiherenditen, Immobilienanfangsrenditen und der Mietentwicklung seit 1990 dar (s. Grafik Seite 7 unten). Der Bond-Yield-Spread hat sich in den Jahren 1998 bis 2000 und 2005 bis 2007 bei gleichzeitigem Anstieg der Mietniveaus eingengt.

Ereignisübersicht Japan

Dezember 2012	Shinzo Abe wird zum neuen Ministerpräsidenten gewählt
Januar 2013	Die japanische Regierung beschließt Konjunkturpaket im Umfang von über 170 Mrd. EUR, mit dem Ziel das Wirtschaftswachstum anzukurbeln, den Yen-Kurs abzuwerten und somit die Wettbewerbsfähigkeit Japans zu steigern und mittelfristig ein Inflationsziel von 2 Prozent zu erreichen
April 2013	Der neu ernannte Notenbankchef Haruhiko Kuroda kündigt ein massives Programm der quantitativen Lockerung im Wert von bis zu 140 Billionen Yen (1 Billion EUR) über die nächsten zwei Jahre an.
September 2013	Tokio erhält den Zuschlag für die Austragung der Olympischen Spiele in 2020
Dezember 2013	Die japanische Regierung schnürt ein weiteres Konjunkturpaket im Umfang von über 18 Billionen Yen (ca. 130 Mrd. EUR) (u.a. Infrastrukturmaßnahmen, Steuererleichterungen und Kredite für Unternehmen)
Februar 2014	Die Bank of Japan hält an ihrer Strategie zur Bekämpfung der Deflation, indem sie die Geldbasis jährlich um 60 bis 70 Billionen Yen (ca. 43 bis 50 Mrd. EUR) erhöht, fest und beschließt die Verlängerung und Aufstockung der zwischen 2010 und 2012 aufgelegten Kreditprogramme für Banken
April 2014	MwSt-Erhöhung von 5 auf 8 Prozent, im zweiten Schritt soll die Mehrwertsteuer in 2015 um weitere 2 Prozentpunkte erhöht werden

Auswirkungen von „Abenomics“ – Yen schwächer, Aktienmarkt steigend



Quelle: BNP Paribas REIM Germany

Vor dem Hintergrund der neuen Inflationspolitik gehen wir davon aus, dass es das Interesse der BoJ ist, für ein Szenario zu sorgen, dass bei steigender Inflation auf die angepeilten 2 Prozent auch die Wirtschaftsentwicklung entsprechend positiv ist und somit die Mieten für Core-Objekte in Tokio ebenfalls steigen sollten.

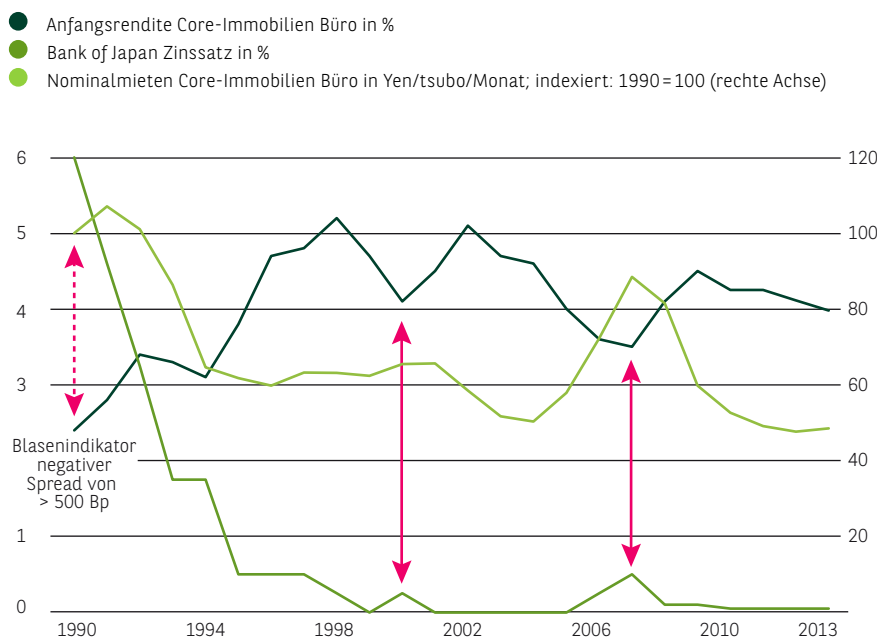
Bei diesem Szenario steigender Mieten ist der hohe Spread von Immobilienrenditen zu Staatsanleiherenditen attraktiv, was auch der Grund für die Yield compression seit Ende 2012 ist.

Nach unseren Beobachtungen führt diese Zentralbankpolitik bei vielen japanischen

institutionellen Investoren (v. a. Pensionskassen) zu einer Umschichtung in deren Portfolien zugunsten von ‚Risky Assets‘, die von steigenden Inflationsraten profitieren. Dazu gehören auch Immobilien. Mit einem Vermögen von über 2,7 Billionen EUR (ca. 60 Prozent des BIP) verfügen die japanischen Pensionsfonds über ein gewaltiges Investitionspotential, das bislang kaum in Immobilien investiert ist.

Insgesamt werden die japanischen Pensionskassen mittel- und langfristig mit steigenden Rentenansprüchen aufgrund der alternden Bevölkerung konfrontiert und sind zukünftig auf höhere Renditen angewiesen. In diesem Zusammenhang rechnen wir mittelfristig mit einer Erhöhung der Immobilienquote und damit einer weiteren Belebung des Immobilienmarktes mit entsprechenden Auswirkungen auf die Kapitalwerte.

Immobilienmarktzyklus am Beispiel Büromarkt Tokio



Quelle: PMA, BNP Paribas REIM Germany

Investmentempfehlung

► Japan

Der Bond-Yield-Gap in Japan ist im Vergleich zu Europa immer noch sehr attraktiv (bis zu 380 Bp im Wohninvestmentbereich bzw. 330 Bp im Büro- und Retailbereich) und bietet Investoren nach wie vor gute Einstiegschancen bei überschaubarem Risiko. Berücksichtigt man die Finanzierungskosten (Einstand + Marge), die in Japan bei Core-Immobilien bis zu 100 Bp niedriger ausfallen als in Deutschland sowie Währungssicherungs-erträge sind für Euro-Investoren Ausschüttungsrenditen auf Core-Objekte von über 6 Prozent realistisch.

AUSGEWÄHLTE IMMOBILIENDEALS

➤ ANKÄUFE BNP PARIBAS REIM GERMANY

Erwerb eines **Wohnimmobilien-Portfolios** in den Niederlanden mit 265 Wohnungen. Das Paket besteht aus vier hochwertigen modernen Wohnobjekten an unterschiedlichen Orten in der Randstad.

Der Ankauf erfolgte für einen Luxemburger Spezialfonds eines deutschen berufsständischen Versorgungswerkes.

Erwerb einer modernen **Büroimmobilie** mit historischer Fassade in München. Der Kauf erfolgte für einen Individualfonds eines institutionellen Investors. Das Objekt ist langfristig an renommierte Unternehmen vermietet.



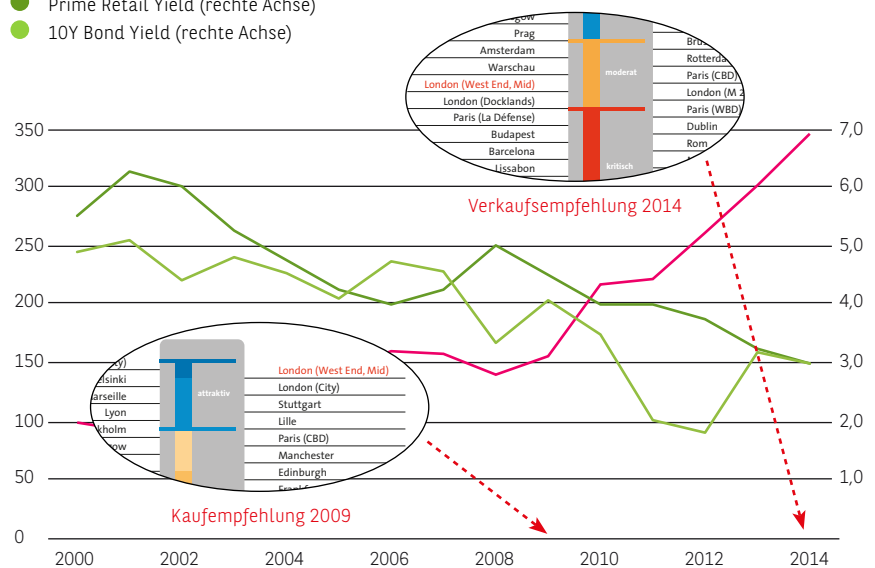
➤ VERKÄUFE BNP PARIBAS REIM GERMANY

Ausnutzung des Immobilienmarktzyklus durch Verkauf eines **Einzelhandels- und Büroobjektes** in erstklassiger Lage in London West End nach einer Haltedauer von rund 5 Jahren und einer Wertsteigerung von rund 150 Prozent.



Research Markteinschätzung am Beispiel London im Frühjahr 2009 und 2014

- Prime Kapitalwerte (Retail); indiziert: 2000=100 (linke Achse)
- Prime Retail Yield (rechte Achse)
- 10Y Bond Yield (rechte Achse)



Quelle: BNP Paribas REIM Germany

NEWS

► FONDS IM VERTRIEB

► Real Value Fund

- Investition in deutsche Value add-Immobilien
- Deutscher Spezialfonds
- Zielvolumen 200 Mio. EUR
- Investorenkreis:
Versicherungen, Pensionskassen,
Versorgungswerke
- Sektoren: Büro, Einzelhandel
- Ansprechpartner: Holger Wachter
Telefon 089/12173138

► Dutch Residential Fund

- Investitionen in den Niederlanden
- Deutscher Spezialfonds
- Zielvolumen 200 Mio. EUR
- Investorenkreis:
Versicherungen, Pensionskassen,
Versorgungswerke
- Sektoren: Wohnen, ggf. Einzelhandel
- Ansprechpartner: Holger Wachter
Telefon 089/12173138

► German Real Estate Debt Fund

- Investition in Immobilien-Darlehen in Deutschland
- Deutscher Spezialfonds
- Zielvolumen 300 Mio. EUR
- Investorenkreis:
Versicherungen, Pensionskassen,
Versorgungswerke
- Sektoren: Büro, Einzelhandel und Wohnen
- Ansprechpartner: Markus Bergner
Telefon 089/12173125

► SERVICE-/MASTER-KVG

Wir bieten unsere Dienstleitungen externen Asset-Managern und institutionellen Investoren an. Für die Verwaltung weitgehend selbst gemanagter Immobilienportfolien können Anleger aus einem Baukastensystem an Dienstleistungen frei wählen. Aufbauend auf der Fondsadministration können weitere Module, wie beispielsweise Reporting und Marktresearch, individuell hinzugefügt werden. Zudem besteht über Masterfondslösungen die Möglichkeit, die gesamten Immobilienanlagen in einem Vehikel zu bündeln und damit ein einheitliches Reporting zu gewährleisten.

- Ansprechpartner: Bianca Kraus
Telefon 089/12173318

► BNP PARIBAS REIM GERMANY

BNP Paribas REIM Germany ist eine der führenden Kapitalverwaltungsgesellschaften für Immobilien-Spezialfonds in Deutschland. Die Geschäftstätigkeit umfasst sowohl das Management als auch die Administration von Immobilienfonds und Immobilien-Darlehensfonds für institutionelle Investoren. Mit klassischen Immobilien-Spezialfonds nach deutschem KAGB und Luxemburger Anlagevehikeln, wie SICAV-Lösungen, ist die Gesellschaft in Qualitätsimmobilien in 14 Ländern in Europa und Asien investiert. Insgesamt verwaltet BNP Paribas REIM Germany derzeit rund 4,3 Mrd. EUR, wovon rund 4,0 Mrd. EUR auf elf Spezialfonds und zwei Luxemburger Vehikel für institutionelle Investoren verteilt sind.

Auszeichnung

► Real Estate Debt Fund gewinnt Innovation Award

Im ersten Quartal 2014 konnten wir uns über den Gewinn des europaweit ausgeschriebenen „**Innovation Award**“ unserer Muttergesellschaft BNP Paribas Real Estate, Paris, freuen.



Diese Auszeichnung erhielten wir für die Entwicklung unseres German Real Estate Debt Fund.

Impressum

BNP Paribas REIM Germany

Albrechtstraße 14
80636 München
Tel: +49 (0) 89 12173 0
Fax: +49 (0) 89 12173 119

Weitere Informationen:
contact.reimgermany@bnpparibas.com



**BNP PARIBAS
REAL ESTATE**

© Copyright 2014
BNP Paribas Real Estate Investment
Management Germany GmbH

